

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ: СТРАТЕГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА

Слияния и поглощения, разделения и другие изменения предприятий представляют собой часто повторяющиеся явления. Многие крупнейшие транснациональные корпорации развивались путем слияний и поглощений: либо по технологической цепочки, либо в виде конгломератов. Следовательно, решения, принимаемые в этой области, относятся к стратегическим, и их значение чрезвычайно велико для предприятия.

Мировой и российский опыт свидетельствует, что бизнес функционирует в соответствии с определенными внутренними закономерностями. Предприятие создается, находит и завоевывает свою рыночную нишу, развивается, стабилизируется, иногда сокращается или прекращает свое существование. В соответствии с институциональной теорией выделяют жизненный цикл существования предприятия - динамический процесс его создания, существования, трансформации и ликвидации.

Следует отметить, что деятельность предприятия обычно связана с получением и расходованием денежных средств, движение которых имеет переменный характер. В этом движении сочетаются кратковременные циклы и более длительные, связанные с накоплением и инвестированием денег. Наиболее желательной является ситуация, когда окончание жизненного цикла сопровождается накоплением суммы денег, достаточной для трансформации предприятия или перевода его на новое поле деятельности. Однако, бывает, что несовпадение циклов в движении финансовых средств и смены экономических стадий приводит к ликвидации предприятия.

Кроме того, любое предприятие развивается в рамках общего экономического пространства и подчиняется общим экономическим законам. В условиях кризиса общеэкономическая ситуация ухудшается, усложняется ситуация в отрасли и уменьшается спрос на выпускаемую продукцию. В таких условиях предприятия вынуждены вести политику выживания. Таким образом, жизненный цикл разорившихся предприятий прерывается насильственным образом, а продолжающих свое функционирование - искажается.

Решения, связанные с управлением жизненного цикла конкретного предприятия и направленные на ускорение или замедление перехода от одной стадии к другой, а также с самим переходом и выживанием в кризисные периоды, относятся к числу важнейших стратегических решений. Между стратегией предприятия и его движением по стадиям жизненного цикла должно быть соответствие.

Изучение деятельности предприятия свидетельствует, что в изменениях жизненного цикла можно различить две формы развития: эволюционную, связанную с постепенными количественными и качественными изменениями, и революционную, характеризующуюся скачкообразным переходом из одного состояния в другое. При этом в процессе функционирования предприятия

нередко претерпевают организационные и экономические изменения: меняется организационная структура, структура финансовых потоков и структура управления.

Следует отметить, что в ряде случаев значительная организационная перестройка приводит к реорганизации: на стадии роста предприятия сливаются с другими, на стадии насыщения меняют свою организационно-правовую форму, на стадии сокращения делятся на несколько предприятий. Это революционные изменения, которые принято называть трансформацией предприятия.

В Гражданском кодексе РФ перечислены следующие виды трансформаций: слияние, присоединение, разделение, выделение, преобразование. О таких трансформациях, как поглощения, принято говорить только, когда речь идет об акционерных обществах в связи со статусом акции как ценной бумаги и особенностями обращения этих ценных бумаг.

Четкого определения такого вида трансформации, как поглощение, пока не сформулировано, но обычно в литературе под *поглощением* понимается объединение двух или нескольких юридических лиц, при котором сохраняется одно (поглощающее) юридическое лицо, к которому переходят активы и обязательства поглощаемых юридических лиц, при этом поглощаемые юридические лица либо прекращают свое существование, либо контролируются поглощающим юридическим лицом путем владения контрольным пакетом акций или долей капитала.

Поглощения бывают дружескими и жесткими. «Дружеским» поглощением называют поглощение, при котором корпорация-покупатель делает тендерное предложение (предложение выкупить 95-100% акций корпорации-цели) менеджменту корпорации-цели. «Жестким» поглощением называют поглощение, при котором корпорация-покупатель делает тендерное предложение акционерам корпорации-цели.

Очень часто в литературе, посвященной рынку корпоративного контроля, термин *слияние* употребляется, когда речь идет о дружеском поглощении, а не в смысле финансовой сделки, в результате которой происходит объединение двух или более корпораций в одну, сопровождающееся конвертацией акций сливающихся компаний и *сохранением состава собственников и их прав*. В связи с этим можно встретить и иную классификацию сделок корпоративного контроля: слияния (merger) и межфирменные тендерные предложения (interfirm tender offers или public tender offer).

Под слиянием часто понимается контракт, заключаемый между группами менеджмента корпорации-покупателя и корпорации-цели по поводу продажи последней. Таким образом, межфирменное тендерное предложение или «жесткое» поглощение - это контракт, заключаемый между менеджерами корпорации-покупателя и акционерами корпорации-цели по поводу выкупа акций последних.

Такие трансформации, как слияния и поглощения, позволяют избежать значительных конфликтов интересов за счет возникновения более тесных имущественных связей, что определенно приводит к более высокой степени

интеграции хозяйствующих субъектов. Следует отметить, что исследование И. А. Хабаровой показало, что холдинговое построение интегрированной корпоративной структуры является наиболее устойчивым и оптимальным в современных российских условиях по сравнению с договорными альянсами и перекрестным владением. Как показано в упомянутом выше исследовании, большинство успешных из российских интегрированных структур имеют холдинговую структуру.

Основными способами образования холдинга являются:

- реорганизация хозяйствующего субъекта, как правило крупного, путем выделения из его состава подразделений с образованием юридически самостоятельных (дочерних и зависимых) предприятий;
- объединение пакетов акций юридически самостоятельных хозяйствующих субъектов во владении материнской компании;
- учреждение новых обществ (часто с целью перераспределения активов некоторого хозяйствующего субъекта - на основе имущественных сложений).

Таким образом, в современных условиях, поскольку волна образования холдинговых структур первым из вышеуказанных способов прошла, слияния и поглощения являются практически единственными механизмами формирования подобных структур. Данный вывод в достаточной степени подтверждается ростом подобных процессов на российском рынке корпоративного контроля, а также возрастающим интересом к слияниям и поглощениям как механизмам реализации корпоративной стратегии.

Моисеев О.Я.
Терских Е.М.

ОФФШОР КАК СРЕДСТВО МИНИМИЗАЦИИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ

В настоящее время термин «оффшор» прочно вошел в лексикон международного, да и российского бизнеса и стал необходимым элементом деловой культуры. Центральная пресса пестрит объявлениями о предоставлении услуг по регистрации оффшорных компаний за рубежом и в России. Однако зачастую у предпринимателей нет ясного представления об оффшорных зонах и оффшорном бизнесе, как таковом.

Итак, что же такое оффшор?

Оффшоры (территории с льготным налогообложением) - один из основных инструментов налогового планирования. Построение корпоративных налоговых схем с участием оффшорных компаний позволяет существенно и, что самое главное, на законной основе снизить налоговые платежи. Легальное планирование налогов – не просто хорошо поставленный бухгалтерский учет и правильное составление отчетных балансов, а законная возможность свести уровень налогов к минимальному по сравнению с уровнем действующих ставок.